

学校编码: 10384

分类号 \_\_\_\_\_ 密级 \_\_\_\_\_

学号: 13020091150236

UDC \_\_\_\_\_

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

股票平准基金法律问题研究

Research on Legal Issues of Stock Stabilization Fund

陈宇婷

指导教师姓名: 肖 伟 教 授

专 业 名 称: 法 律 硕 士

论文提交日期: 2012 年 04 月

论文答辩时间: 2012 年 06 月

学位授予日期: 2012 年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2012 年 4 月

厦门大学博硕士论文摘要库

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为（  
）  
课题（组）的研究成果，获得（  
）课题（组）  
经费或实验室的资助，在（  
）实验室完成。

（请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。）

声明人（签名）：

年 月 日：

厦门大学博士论文摘要库

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（        ）1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于        年        月        日解密，解密后适用上述授权。

（        ）2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年        月        日

厦门大学博士论文摘要库

## 内 容 摘 要

经济学理论告诉我们，市场本身不能始终确保资产价格发现机制的正常运行。面对投资者对于一些信息过度反应，或者由于外部冲击从而导致价格过度调整的证券市场实情，基于金融安全的考虑，通过设立股票平准基金的方式对其进行价格干预是正当的、必需的。当然，对于平准基金的管理、运作、风险控制和信息披露等方面应该制订一系列严格的制度规范，以控制基金自身的风险，保证基金的运行效率。基于这些思考，本文共分为三章：

第一章是全文论述的基础，通过对股票平准基金的概念和特点进行探析，列出当前支持设立平准基金和反对设立平准基金的主要观点，在此基础上，提出本文支持设立平准基金的理由，即立足于我国证券市场的现状，设立平准基金将有利于完善我国的金融应急机制，有利于弥补我国资本市场的制度性缺陷，有利于刺激股民消费，有利于解决股权分置问题等几方面的意义，以此回答“平准基金”这一制度设计的必要性问题。

第二章采用一个新的视角，即实证分析与比较分析相结合，立足于经济法领域的相关理念和域外国家及地区的平准基金实践的考量，结合我国的现实境况，分析得出设立平准基金所应考虑和解决的几个重要问题。

第三章围绕“我国平准基金的法律制度设计”这一问题展开探讨，具体从平准基金的资金来源、管理主体、入市标准、基金的运作和退出这五个方面进行。最后，以研究“平准基金特殊的法律问题”为目标，重点围绕“平准基金运作与《证券法》的协调”进行应然层面和实然层面的探讨，力图为我国股市涉及的相关法律制度的设计与完善提供可资借鉴的参考。

**关键词：**平准基金；制度设计；法律责任

厦门大学博硕士论文摘要库



## ABSTRACT

Economic theory tells us that the market itself can't always make sure the asset price discovery mechanism is always in a normal operation. Under the actual security market state of excessive reaction for some information by investors or the excessive price adjustment resulted from the external impact, it is justified and necessary to make use of the stabilization fund to intervene the stock price on the consideration of financial security. Of course, in order to control the risk and make sure the operation efficiency of the fund itself, we must establish a series of strict system and standard about the management, operation, risk control and information disclosure of the stabilization fund. Based on these thinkings, this article is divided into three chapters:

The first chapter is the foundation discusses of the full text, this article firstly analysis the concept and features of the stabilization fund, and list the current main ideas for and against setting up of the stabilization fund. And then based on these main ideas, this article put forward the reasons of this paper supporting the establishment of stabilization fund. Namely, based on the present situation of our country securities market, setting up the stabilization fund can help consummate our country's financial emergency mechanism, make up the institutional defects of China's capital market, stimulate people's consumption, the settle of stock sharing problem and ect. Then lastly, I try to answer the need of designing the stabilization fund.

The second chapter adopts a new perspective, namely using the empirical analysis and comparison analysis in this paper, based on the

consideration about the related concepts in the economic law field and the practice of stabilization fund in the overseas countries and regions. I try to combine the actual situation in our country, to analysis several important problems about stabilization fund establishing.

The third chapter is the discussion around " design legal system of stabilization fund ", which is specifically mentioned, from five aspects to research stabilization fund which including how to manage the fund, how to enter the market , how to operat and how to leave the stock market. Finally, taking the " stabilization fund special legal problems" as the research goal, this paper focuses to discuss " the coordination between stabilization fund operation and the Securities Law ".

**Keywords:** Stabilization Fund; System Design; Legal Responsibility.

# 目 录

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 引 言.....                    | 1  |
| 第一章 股票平准基金的界定及设立意义 .....    | 1  |
| 第一节 股票平准基金概念和特点探析 .....     | 1  |
| 一、股票平准基金的概念.....            | 1  |
| 二、股票平准基金的特点.....            | 1  |
| 第二节 我国设立股票平准基金的意义 .....     | 2  |
| 一、支持设立平准基金的观点评析.....        | 3  |
| 二、反对设立平准基金的观点评析.....        | 4  |
| 三、我国设立平准基金的意义之我见.....       | 7  |
| 第二章 域外股票平准基金的法律制度及其启示 ..... | 11 |
| 第一节 台湾地区平准基金法律制度及启示 .....   | 11 |
| 一、台湾地区平准基金的法律制度.....        | 11 |
| 二、台湾地区平准基金的设立启示.....        | 13 |
| 第二节 香港地区平准基金的法律制度及启示 .....  | 14 |
| 一、香港地区平准基金的法律制度.....        | 14 |
| 二、香港地区平准基金的设立启示.....        | 16 |
| 第三节 韩国平准基金的法律制度及启示 .....    | 17 |
| 一、韩国平准基金的法律制度.....          | 17 |
| 二、韩国平准基金的设立启示.....          | 18 |
| 第四节 日本平准基金的法律制度及启示 .....    | 18 |
| 一、日本平准基金的法律制度.....          | 19 |
| 二、日本平准基金的设立启示.....          | 20 |
| 第三章 我国股票平准基金制度设计的建议 .....   | 21 |
| 第一节 平准基金的设立 .....           | 21 |

|                                  |           |
|----------------------------------|-----------|
| 一、平准基金的来源.....                   | 21        |
| 二、平准基金的管理主体.....                 | 24        |
| <b>第二节 平准基金的运作 .....</b>         | <b>26</b> |
| 一、平准基金的入市标准.....                 | 26        |
| 二、平准基金的日常工作和入市运作.....            | 28        |
| 三、平准基金的退出机制.....                 | 29        |
| <b>第三节 平准基金的设立与证券法的协调 .....</b>  | <b>31</b> |
| 一、对平准基金操纵市场的行为予以合法化.....         | 31        |
| 二、对平准基金持股份额强制披露的豁免.....          | 32        |
| 三、对平准基金增仓和减仓的信息披露进行豁免.....       | 33        |
| 四、对平准基金发布收购要约的豁免.....            | 34        |
| <b>第四节 股票平准基金的相关法律责任 .....</b>   | <b>35</b> |
| 一、利用“内幕信息以外未公开信息”交易的法律责任研究 ..... | 36        |
| 二、利用股票平准基金进行利益输送的法律责任研究.....     | 37        |
| <b>结 语.....</b>                  | <b>39</b> |
| <b>参考文献.....</b>                 | <b>40</b> |
| <b>致谢语.....</b>                  | <b>44</b> |

# CONTENTS

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Preface.....</b>   | <b>1</b>  |
| <b>Chapter 1 Definition of Stock Stabilization Fund and the Establish<br/>Significance .....</b>  | <b>1</b>  |
| <b>Subchapter 1 Definition and Features of Stabilization Fund .....</b>                           | <b>1</b>  |
| Section 1 Definition of the Stock Stabilization Fund .....  | 1         |
| Section 2 Features of the Stock Stabilization Fund .....  | 1         |
| <b>Subchapter 2 Significance of Stabilization Fund Establish .....</b>                            | <b>2</b>  |
| Section 1 Perspective of Supporting Establish the Stabilization Fund .....                        | 3         |
| Section 2 Perspective of Opposing Establish the Stabilization Fund .....                          | 4         |
| Section 3 My View on the Significance of Estabilization Fund Establish .....                      | 7         |
| <b>Chapter 2 The Legal System and Revelation of Extraterritorial<br/>Stabilization Fund .....</b> | <b>11</b> |
| <b>Subchapter 1 The Legal System and Revelation of Taiwan Stabilization Fund<br/>.....</b>        | <b>11</b> |
| Section 1 The Legal System of Taiwan Stabilization Fund.....                                      | 11        |
| Section 2 The Revelation of Taiwan Stabilization Fund .....                                       | 13        |
| <b>Subchapter 2 The Legal System and Revelation of Hongkong Stabilization<br/>Fund.....</b>       | <b>14</b> |
| Section 1 The Legal System of Hongkong Stabilization Fund.....                                    | 14        |
| Section 2 The Revelation of Hongkong Stabilization Fund .....                                     | 16        |
| <b>Subchapter 3 The Legal System and Revelation of Korea Stabilization Fund .</b>                 | <b>17</b> |
| Section 1 The Legal System of Korea Stabilization Fund.....                                       | 17        |
| Section 2 The Revelation of Korea Stabilization Fund .....  | 18        |
| <b>Subchapter 4 The Legal System and Revelation of Japan Stabilization Fund .</b>                 | <b>18</b> |
| Section 1 The Legal System of Japan Stabilization Fund.....                                       | 19        |
| Section 2 The Revelation of Japan Stabilization Fund .....  | 20        |
| <b>Chapter 3 Proposal of Designing Stabilization Fund System in</b>                               |           |

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Chinese Stock Market.....</b>   | <b>21</b> |
| <b>Subchapter 1 The Establishment of Stabilization Fund.....</b>   | <b>21</b> |
| Section 1 The Source of Stabilization Fund .....   | 21        |
| Section 2 The Management of Stabilization Fund.....  | 24        |
| <b>Subchapter 2 The Opration of Stabilization Fund .....</b>   | <b>26</b> |
| Section 1 The Entry Standards of Stabilization Fund .....  | 26        |
| Section 2 The Daily Work and Entering the Market Operation of Stabilization<br>Fund .....  | 28        |
| Section 3 The Exit Mechanism of Stabilization Fund .....   | 29        |
| <b>Subchapter 3 The Establishment of Stabilization Fund and Coordination with<br/>                    the Securities Law .....</b> | <b>31</b> |
| Section1 Legalized the Stabilization Fund's Behavior of Manipulating the<br>Market .....   | 31        |
| Section 2 Exemption of the Information Disclosure about the Share Ownership<br>of Stabilization Fund.....                          | 32        |
| Section 3 Exemption of the Information Disclosure about Increase and<br>Decrease of the Stabilization Fund .....                   | 33        |
| Section 4 Exemption of Disclosure the Purchase Offer of Stabilization Fund.....  | 34        |
| <b>Subchapter 4 Legal Responsibility of Stabilization Fund .....</b>   | <b>35</b> |
| Section1 The Responsibility about Using Information Which is not Public and<br>not Inside Information to Trade .....               | 36        |
| Section2 The Law Responsibility of Using Stabilization Fund to Transport<br>Intrests.....  | 37        |
| <b>Conclusion .....</b>  | <b>39</b> |
| <b>Bibliography .....</b>  | <b>40</b> |
| <b>Acknowledgement .....</b>   | <b>44</b> |

## 引言

1997年亚洲金融风暴之后,由于平准基金在香港阻击国际对冲基金卖空方面起到了关键性作用,股票平准基金便逐渐为人们所熟知。2001年后,我国股票市场进入漫长熊市,证券界有人呼吁成立平准基金,以扭转市场萎靡状况。2004年,证监会和财政部为了给股权分置改革“保驾护航”,确保上证综合指数不破1000点,拟设1000亿元股市调节基金(平准基金),主要目的是稳定市场,在市场低迷时入场操作,确保股改顺利进行,随着市场好转,该议题被搁置至今。<sup>①</sup>但从此“股票平准基金”成为业界关注的话题。

不同国家的竞争不应当是在已有的“中心—边缘”模式中的竞争,<sup>②</sup>而应当是在解决那些时代性的课题方面的竞争,只有在这些全球性的共同面对的问题面前,竞争才是在同等地位上展开的。谁率先解决了时代课题,谁就赢得了发展先机。<sup>③</sup>本文旨在探讨股市出现非理性的剧烈震荡时,采用“股票平准基金”这一制度设计是否具有必要性和可行性?众所周知,制度设计可决定一个国家的经济选择并影响经济发展水平。<sup>④</sup>制度创新通过提供更有效率的组织经济活动的途径而对发展作出贡献,而这些途径通常导致经济基础的调整。<sup>⑤</sup>

不可否认,每一项制度创新的背后都或多或少伴随着各种弊端和不足,但改革创新步伐仍然不断向前迈进。同样的道理,对于在中国设立股票平准基金是否具有必要性的争论已持续多年,支持派和反对派各执一词。反对派并未对支持派的理由进行正面驳击,其主要担忧集中在平准基金建立后的实施障碍和风险上,也就是说如果他们所担忧的风险

<sup>①</sup>任海舰.我国股市引入平准基金的可行性分析[J].新金融,2008,(5):20.

<sup>②</sup>[日]川岛武宜.现代化与法[M].王志安等译.中国政法大学出版社,1994.7.

<sup>③</sup>张康之.寻求公共行政的伦理视角[M].中国人民大学出版社,2002.4.

<sup>④</sup>[美]V.奥斯特罗姆,D.菲尼,H.皮希特.制度分析与发展的反思[M].王诚等译,北京:商务印书馆,1992.4.

<sup>⑤</sup>管斌.混沌与秩序[M].北京:北京大学出版社,2010.182.

和问题能够得到解决的话，就没有了反对的理由。于是，本文在对支持派的观点持肯定意见的基础上，从一个全新的视角探讨在我国设立股票平准基金的意义，而后立足于域外已有的平准基金的设立实践，来思考和设计适合于我国的股票平准基金制度。

厦门大学博硕士论文摘要库



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库